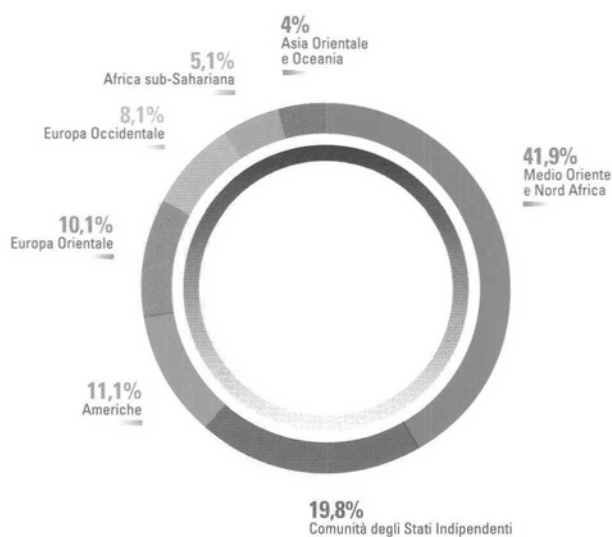


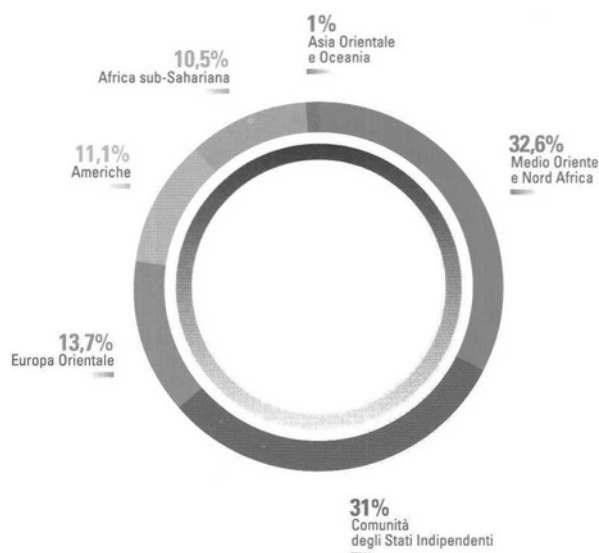
ESPOSIZIONE TOTALE PER AREA GEOECONOMICA

Area geoeconomica	(milioni di euro)	% cum
Medio Oriente e Nord Africa	8.246,6	41,9
Comunità degli Stati Indipendenti	3.890,3	61,7
Americhe	2.176,5	72,7
Europa Orientale	1.980,5	82,8
Europa Occidentale	1.593,6	90,9
Africa sub-Sahariana	1.002,0	96,0
Asia Orientale e Oceania	793,4	100,0
Totale	19.683,1	

**PORTAFOGLIO CREDITI PER AREA GEOECONOMICA**

Area geoeconomica	Performing milioni di euro	Non Performing milioni di euro	Tot	% cum
Medio Oriente e Nord Africa	1.770,6	105,7	1.876,3	32,6
Comunità degli Stati Indipendenti	1.784,8	0,1	1.784,9	63,6
Europa Orientale	754,4	32,7	787,1	77,3
Americhe	611,0	29,4	640,4	88,5
Africa sub-Sahariana	559,8	44,9	604,7	99,0
Asia Orientale e Oceania	56,8	2,7	59,5	100,0
Totale	5.537,4	215,4	5.752,8	

Portafoglio Crediti per area geoeconomica



La distribuzione per merito di credito evidenzia un 58% (prevalentemente classe BB) in classi speculative grade, contro un 42% in classi investment grade.

6.2.2 Rischio di Credito – Portafoglio titoli

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio di liquidità, il Gruppo SACE ha adottato una politica di investimento prudentiale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito della controparte. La ripartizione del portafoglio per le principali tipologie è stata allegata nel paragrafo relativo alla gestione finanziaria, cui si rinvia.

RIPARTIZIONE PER CLASSI DI RATING DEL PORTAFOGLIO FIXED INCOME

Classi di Rating	(milioni di euro)
AAA	2.087,5
AA+	18,5
AA-	962,9
Others	13,8
Max Rating BT (P1)	2.218,0
Totale	5.300,2

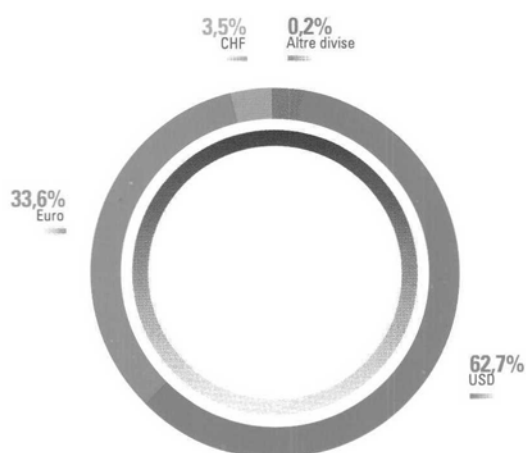
6.3 Rischio di Mercato

Il rischio di mercato si riferisce alla perdita potenziale derivante da variazioni nel valore dell'attivo o del passivo come risultato di fluttuazioni nei tassi di interesse o nei tassi di cambio.

6.3.1 Rischio di Mercato – Portafoglio crediti/garanzie

Circa il 60% del portafoglio crediti è denominato in valuta diversa dall'Euro, principalmente in dollari, laddove il 50% dell'esposizione è a tasso fisso. Per mitigare l'esposizione al rischio di mercato (cambio ed interesse) durante il 2005 sono portate a termine opportune operazioni di copertura.

Portafoglio Crediti: esposizione per valuta pre-copertura



6.3.2 Rischio di Mercato – Portafoglio titoli

L'attività operativa ha costantemente espresso valori coerenti con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per i singoli portafogli (investimento, immobilizzato – HTM, ALM per la Capogruppo; Ramo Danni e Ramo Vita per le controllate).

In particolare, per quanto concerne il rischio di tasso, sono stati rispettati i limiti imposti in termini di BPV.

6.4 Rischio di Liquidità – Portafoglio titoli

Non sono rilevabili particolari rischi di liquidità, in quanto le tipologie di prodotti contenute nel portafoglio sono tutte riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, con l'unica eccezione di una quota di OICR, sul quale però l'emittente ha obbligo di quotazione.

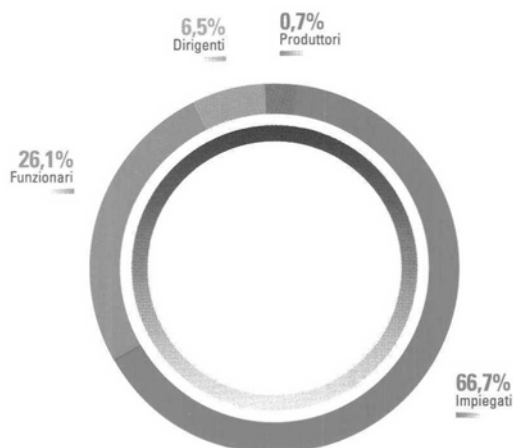
7. Risorse Umane

Al 31 dicembre 2005, i dipendenti del Gruppo erano complessivamente 445, rispetto ai 323 al 31 dicembre 2004 (+38%, senza includere il personale di Assicuratrice Edile S.p.A. la crescita è pari al 14%). Durante l'esercizio è continuato il processo di riorganizzazione e dimensionamento del personale, realizzato sia procedendo all'assunzione di nuove risorse nelle aree dove si sono riscontrate necessità di rafforzamento sia attraverso l'incentivazione all'esodo di alcune risorse.

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE

	Totale
Dirigenti	29
Funzionari	116
Produttori	3
Impiegati	297
Totale	445

Ripartizione del personale



8. Rete di Distribuzione

E' continuata la politica del Gruppo volta all'ampliamento ed al consolidamento della rete domestica e lo sviluppo della rete internazionale, anche in coordinamento con altre organizzazioni istituzionali, sia attraverso l'apertura diretta di uffici sia tramite la razionalizzazione della rete agenziale di Assicuratrice Edile sulla base del potenziale produttivo ed organizzativo. Il numero di agenzie è invariato rispetto allo scorso anno ed al 31 dicembre consta di 55 agenzie che fanno capo all'Area Commerciale Nord e 29 all'Area Commerciale Centro-Sud.

9. Ricerca e Sviluppo

Sono stati sostenuti, come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesi nell'anno.

10. Azionariato e capitale sociale

La Capogruppo non possiede azioni proprie e le controllate non detengono alcuna azione della Capogruppo né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

11. Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun fatto straordinario o di rilievo è avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

12. I primi mesi del corrente esercizio e la prevedibile evoluzione della gestione

Anche nei primi mesi dell'esercizio corrente l'economia asiatica e gli emerging markets, mercato principale del Gruppo, sono cresciuti a ritmi elevati. Come testimoniato dai miglioramenti degli indicatori di fiducia di aziende e consumatori, si consolida lentamente la ripresa nell'area Euro, che sarà ulteriormente rafforzata dalla

positiva evoluzione della domanda interna, trainata da un aumento dei consumi delle famiglie e degli investimenti. In Italia, per il 2006, pur in presenza di un aumento dell'export italiano, è attesa una debole ripresa, inferiore comunque a quella dell'area Euro. Gli aumenti dei tassi di interesse decisi da Fed e Bce e il permanere del prezzo del petrolio su livelli elevati, sono gli altri fattori che hanno caratterizzato questo inizio di anno. L'andamento della gestione nei primi mesi del 2006 conferma il trend delle attività in termini di volumi sia per l'assicurazione del credito sia per il ramo cauzioni che per gli altri rami danni, mentre permane una certa pressione sui premi per il mantenimento di livelli di spreads molto contenuti per tutte le classi di rischio. Nei primi mesi del 2006 SACE S.p.A. ha avviato nuove operazioni relative ai prodotti assicurativi-finanziari con banche nazionali ed ha l'obiettivo di rendere più capillare la distribuzione del prodotto. SACE BT ha definito i trattati di riassicurazione per il 2006, che prevedono una cessione marginalmente ridotta rispetto all'esercizio precedente, in considerazione degli obiettivi di copertura nel medio periodo, mentre non sono intervenute modifiche nella politica riassicurativa di Assicuratrice Edile.

Il Gruppo SACE, analogamente con quanto previsto nella circolare ISVAP n. 577/D del 30 dicembre 2005 "Disposizioni in materia di sistemi dei controlli interni e gestione dei rischi", sta predisponendo una serie di regole, procedure e strutture organizzative atte a migliorare il monitoraggio e il controllo dei rischi a presidio dell'attività svolta.

Roma, 20 aprile 2006

per il consiglio di Amministrazione Il Presidente
Ignazio Angeloni

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

(In migliaia di euro)		31/12/2005	31/12/2004
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	14.055	5.382
1.1	Avviamento	6.032	
1.2	Altre attività immateriali	8.023	5.382
2	ATTIVITÀ MATERIALI	76.499	61.258
2.1	Immobili	74.824	59.939
2.2	Altre attività materiali	1.675	1.319
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	90.257	54.143
4	INVESTIMENTI	5.527.991	2.917.209
4.1	Investimenti immobiliari	17.036	-
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.350.315	-
4.4	Finanziamenti e crediti	565.611	412.296
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.595.015	2.504.913
5	CREDITI DIVERSI	6.050.485	7.263.918
5.1	Credit derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.432.998	6.158.139
5.2	Credit derivanti da operazioni di riassicurazione	4.433	390
5.3	Altri crediti	613.055	1.105.389
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	124.038	35.243
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	873	
6.3	Attività fiscali differite	41.141	17.619
6.4	Attività fiscali correnti	70.089	17.469
6.5	Altre attività	11.935	155
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	172.763	473.025
	TOTALE ATTIVITÀ	12.056.087	10.810.178

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(In migliaia di euro)		31/12/2005	31/12/2004
1	PATRIMONIO NETTO	9.092.096	8.360.888
1.1	di pertinenza del gruppo	9.092.096	8.360.888
1.1.1	Capitale	7.840.054	7.840.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	749.813	253.478
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	1.367	-
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	500.861	267.356
1.2	di pertinenza di terzi	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2	ACCANTONAMENTI	83.450	137.067
3	RISERVE TECNICHE	1.676.514	1.857.858
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	452.803	242.779
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	433.913	242.779
4.2	Altre passività finanziarie	18.890	-
5	DEBITI	554.524	145.802
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	498.567	116.120
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.743	-
5.3	Altri debiti	50.214	29.682
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	196.700	65.784
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	43.786	-
6.3	Passività fiscali correnti	140.096	64.825
6.4	Altre passività	12.818	959
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	12.056.087	10.810.178

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(In migliaia di euro)		31/12/2005	31/12/2004
1.1	Premi netti	78.814	17.830
1.1.1	Premi lordi di competenza	109.131	17.641
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-30.316	189
1.2	Commissioni attive	-	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-367.123	238.126
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	721.041	17.290
1.5.1	Interessi attivi	720.840	-
1.5.2	Altri proventi	201	646
1.5.3	Utili realizzati	-	16.644
1.5.4	Utili da valutazione	-	-
1.6	Altri ricavi	606.339	471.804
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	1.039.072	745.050
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	33.007	-9.747
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	30.299	-9.747
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	-2.708	-
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20.950	19.234
2.4.1	Interessi passivi	20.830	-
2.4.2	Altri oneri	40	18.406
2.4.3	Perdite realizzate	0	464
2.4.4	Perdite da valutazione	80	364
2.5	Spese di gestione	57.800	28.702
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	14.743	9.198
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	1.803	-
2.5.3	Altre spese di amministrazione	41.254	19.504
2.6	Altri costi	72.162	383.913
2	TOTALE COSTI E ONERI	-117.905	422.102
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	921.166	322.948
3	Imposte	163.724	55.592
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	757.442	267.356
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	757.442	267.356
	di cui di pertinenza del gruppo	757.442	267.356
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO**(In migliaia di euro)**

	Esistenza al 01/01/2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2005
Capitale	7.840.054					7.840.054					7.840.054
Altri strumenti patrimoniali											
Riserve di capitale											
Riserve di utili e altre											
riserve patrimoniali		253.478				253.478	366.969	129.366			749.813
(Azioni proprie)											
Riserva per differenze											
di cambio nette											
Utili o perdite su attività											
finanziarie disponibili											
per la vendita											
Utili o perdite su											
strumenti di copertura											
di un flusso finanziario											
Utili o perdite su											
strumenti di copertura											
di un investimento netto											
in una gestione estera											
Riserva derivante da											
variazioni nel patrimonio											
netto delle partecipate								1.367			1.367
Riserva di rivalutazione											
di attività immateriali											
Riserva di rivalutazione											
di attività materiali											
Proventi e oneri relativi											
ad attività non correnti											
o a un gruppo in											
dismissione posseduti											
per la vendita											
Altre riserve											
Utile (perdita) dell'esercizio			267.356			267.356		732.264		-498.758	500.861
Totale di pertinenza del gruppo	7.840.054	253.478	267.356			8.360.888	366.969	862.996		-498.758	9.092.096
Capitale e riserve di terzi											
Utili o perdite rilevati											
direttamente nel patrimonio											
Utile (perdita) dell'esercizio											
Totale di pertinenza di terzi											
Totale	7.840.054	253.478	267.356			8.360.888	366.969	862.996		-498.758	9.092.096

Patrimonio netto di pertinenza del gruppo

Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

Patrimonio netto di pertinenza di terzi

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Rendiconto Finanziario (metodo indiretto)	2005	2004
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	921.166	322.948
Variazione di elementi non monetari	- 271.948	- 101.866
Variazione della riserva premi danni	95.496	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	- 324.978	12.779
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	12.024	-
Variazione dei costi di acquisizione differiti	- 873	-
Variazione degli accantonamenti	- 53.617	- 114.645
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-	-
Altre Variazioni	-	-
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	1.665.071	- 470.583
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	1.113.331	503.764
Variazione di altri crediti e debiti	551.740	- 974.347
Imposte pagate	- 163.724	- 55.592
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	- 898.969	- 2.539.257
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-	-
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-	-
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	- 898.969	- 2.539.257
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	1.251.597	- 2.844.350
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	- 17.036	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	- 153.315	- 394.556
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	- 1.350.315	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	- 13	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	- 23.883	- 173
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	- 1.544.562	- 394.729
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	471.204	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	- 498.758	-
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	1.367	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	18.890	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	- 7.297	-
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	473.025	3.712.104
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	- 300.262	- 3.239.079
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	172.763	473.025

Informazioni Generali

SACE S.p.A. (capogruppo) e le sue società controllate (il "Gruppo") offrono servizi assicurativi a favore dell'internazionalizzazione delle imprese italiane. SACE controlla al 100% SACE BT, società che assicura i crediti a breve termine sul mercato italiano ed estero; SACE BT controlla inoltre il 70% di Assicuratrice Edile, compagnia assicurativa specializzata nel ramo cauzione e nei rischi della costruzione.

La sede del Gruppo è a Roma, Italia.

La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2005) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle imprese assicurative controllate.

Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE S.p.A.. Anche le controllate utilizzano l'euro quale moneta funzionale.

La presente situazione contabile consolidata redatta secondo gli IAS, in accordo con gli schemi emanati dall'Isvap con il Provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005, viene corredata dei seguenti prospetti aggiuntivi:

- prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto alla transition date (1° gennaio 2004)
- prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto alla data dell'ultimo bilancio redatto secondo i precedenti principi (31 dicembre 2004);
- prospetto di riconciliazione del risultato d'esercizio alla data dell'ultimo bilancio redatto secondo i precedenti principi (31 dicembre 2004);
- prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto alla data del 1 gennaio 2005 (data di applicazione degli IAS 39 e 32 ed IFRS 4).

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società Reconta Ernst & Young S.p.A., incaricata per il triennio 2004 – 2006.

Normativa di riferimento

Il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le società che esercitano le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 (di seguito IAS/IFRS). Lo stesso Decreto dispone che gli stessi poteri attribuiti all'ISVAP dal D.Lgs. 173/1997 siano da questo Organo esercitati in conformità agli IAS/IFRS.

In base alle opzioni esercitate dal legislatore nazionale, le imprese del settore assicurativo:

- a) redigono il bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005;
- b) continuano a redigere il bilancio di esercizio (individuale) sulla base delle disposizioni del D.Lgs. 173/97;
- c) redigono il bilancio di esercizio (individuale) conformemente agli IAS a partire dall'esercizio 2006 qualora emettano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea e non redigano il bilancio consolidato.

Secondo le indicazioni previste dal D.lgs 38/2005 l'ISVAP ha emanato in data 22 dicembre 2005 con provvedimento n. 2404 gli schemi di bilancio da applicarsi per la redazione del bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2005 ("Disposizioni in materia di forme tecniche del bilancio consolidato redatto in base ai principi contabili internazionali").

Si evidenziano in questa sede le innovazioni più rilevanti introdotte dai nuovi principi di redazione del bilancio:

- la prescrizione di iscrivere e di cancellare una posta in bilancio solo in forza di un reale trasferimento dei relativi rischi e benefici connessi, ovvero con il trasferimento del diritto a ricevere i relativi flussi finanziari;

- l'introduzione della possibilità di effettuare contabilizzazioni direttamente a patrimonio netto che non rappresenta più quindi solo il capitale della società aumentato o diminuito dei risultati derivanti dal Conto economico non oggetto di distribuzione o ripianamento;
- l'introduzione di nuovi prospetti di bilancio che consentono di evidenziare gli effetti delle innovazioni accennate;
- la previsione di note illustrative più ampie, in quanto relative a dati non strettamente contabili, di tipo tecnico-gestionale e previsionale.

Con particolare riferimento alle peculiarità del settore assicurativo si evidenzia, in particolare, che l'attuale IFRS 4 fornisce un sistema parziale di regole per la contabilizzazione dei portafogli assicurativi, rimandando pro tempore, per i prodotti di tipo tradizionale e più in particolare per le appostazioni del passivo patrimoniale "Riserve tecniche" ai principi locali. Non vi sono elementi certi, ad oggi, per prevedere la tempistica con cui, nella seconda fase, tale sistema di regole verrà completato, aprendo la strada all'adozione dei principi contabili nei bilanci assicurativi individuali.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di bilancio consolidato e allegati in conformità a quanto disposto dall'ISVAP, in data 22 dicembre 2005, con provvedimento n. 2404.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Provvedimento ISVAP n. 2404/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") nonché delle forme tecniche previste dal Provvedimento ISVAP n. 2404/2005.

In questo contesto si precisa che i principi contabili applicati sono conformi a quelli adottati per la redazione secondo gli IFRS dello stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004, nonché per il conto economico 2004 e lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004, così come risposti secondo gli IFRS e richiamati nella presente Nota Integrativa. Sono in Allegato inoltre riportate le riconciliazioni tra il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo i precedenti principi (principi contabili italiani) ed il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo gli IFRS per i precedenti periodi presentati a fini comparativi, come richiesto dall'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, nonché le relative note esplicative.

Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita il controllo. Il controllo esiste quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE integra il bilancio della capogruppo SACE S.p.A. con le controllate:

- SACE BT S.p.A., posseduta al 100%;
- Assicuratrice Edile S.p.A. posseduta al 70% (tramite SACE BT).

In merito a tale ultima partecipazione, a fini contabili il possesso è stato elevato al 100% in virtù delle opzioni call e put incrociate con il socio di minoranza che, ai fini dello IAS 32, fanno presumere l'acquisto dell'ulteriore 30% come se fosse già stato effettuato.

Le informazioni sulle società controllate sono riportate nell'allegato alla Nota integrativa.

Variazioni nell'area di consolidamento

L'area di consolidamento ha recepito gli effetti dell'operazione societaria di seguito richiamata:

- in data 1° ottobre 2005 la controllata SACE BT S.p.A. ha acquisito il 70% delle azioni della società Assicuratrice Edile S.p.A.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria	% di consolidamento
SACE BT S.p.A.	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
Assicuratrice Edile S.p.A.	Italia	G	1	0	70%	0	100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU, 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo, 7=banche, 8=SGR, 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzate sulle operazioni infragruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico della controllata SACE BT S.p.A. è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto alla data della prima inclusione nel consolidamento (31 dicembre 2004) senza emersione di alcun avviamento.

Utilizzo di stime

Nella predisposizione del bilancio consolidato gli amministratori sono tenuti ad effettuare stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi, nonché sulla presentazione delle attività e delle passività potenziali. Gli amministratori verificano periodicamente le loro stime e valutazioni in base all'esperienza storica ed altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. Il ricorso a stime e processi valutativi è particolarmente significativo nella determinazione delle seguenti poste patrimoniali ed economiche:

Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a precisi calcoli attuariali e secondo le indicazioni fornite dagli organi di controllo. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio, e tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

Immobilizzazioni immateriali

La vita utile delle immobilizzazioni è determinata mediante l'utilizzo di stime e valutazioni. La valutazione della vita utile è effettuata su base annuale, utilizzando proiezioni economiche prudenziali.

Altre

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per benefici a dipendenti e ad altri accantonamenti.

Criteri di Valutazione

Attività Immateriali

a) Avviamento (IAS 36, IFRS 3)

In caso di acquisto di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al fair value alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel valore corrente di tali attività e passività viene classificata come avviamento ed iscritta come attività immateriale; la differenza negativa viene rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. L'avviamento viene sottoposto annualmente a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36. Dopo la rilevazione iniziale l'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle eventuali riduzioni di valore accumulate.

b) Altre Attività immateriali (IAS 38, IAS 36)

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38 e IAS 36. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dalle imprese del Gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. In tale voce sono incluse principalmente le spese per il software acquisito da terzi o sviluppato internamente. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali. Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività (nel modo descritto nel paragrafo relativo a Perdite e riprese di valore delle attività non finanziarie), a test d'impairment ad ogni chiusura di bilancio ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto economico. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. L'eliminazione dallo Stato patrimoniale degli attivi immateriali avviene al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attivi materiali (IAS 16)

a) Immobili

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene.

Successivamente, il costo dei fabbricati è soggetto ad ammortamento in quote costanti sulla base della relativa vita utile. I terreni, siano essi acquisiti separatamente o incorporati nel valore dei fabbricati, non sono ammortizzati in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il valore del terreno sia incorporato nel valore del fabbricato si procede alla sua separazione solo per i terreni per i quali la società ha la piena disponibilità (immobili detenuti "cielo – terra"). I costi sostenuti successivamente all'acquisto vengono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti i restanti costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti. Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a test d'impairment al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il fair value,

al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in Conto economico. La cancellazione dallo Stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

In tale voce sono classificati beni mobili, arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri. Sono iscritti al costo e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. Le altre attività materiali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

In questa voce sono classificati i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri descritti per le riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Investimenti

Investimenti immobiliari (IAS 40)

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole Unità abitative. Non sono inclusi in tale voce gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita. Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in conto economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, ad eccezione della quota relativa al terreno, accorpato al fabbricato o acquisito separatamente, per cui si suppone una vita utile indefinita e pertanto non sottoposto ad ammortamento. Qualora in sede di valutazione periodica o a seguito di specifici eventi emerga una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. La cancellazione dallo stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, 28 e IAS 31)

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo integrale. Tale voce include le partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto e relative a società collegate o in società soggette al controllo congiunto. Nei periodi successivi alla prima iscrizione, al costo di acquisto, la variazione di valore di tali partecipazioni intercorsa nell'esercizio, a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, è iscritta nell'apposita voce di patrimonio netto.

Investimenti posseduti sino alla scadenza – Held to maturity (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di regolamento, le attività finanziarie sono contabilizzate al costo, inteso come il fair value dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il fair

value dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in Conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto e se queste operazioni risultano essere di importo significativo, tutti gli investimenti detenuti fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la vendita. Non si procede a riclassificazione solo in casi specifici previsti dallo IAS 39, dove un mutamento oggettivo non prevedibile delle condizioni all'inizio richiamate renda impraticabile mantenere in tale classe uno strumento finanziario. I proventi e gli oneri da realizzo sono rilevati in Conto economico. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuato il test d'impairment. Se sussistono evidenze di perdita di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano successivamente rimossi, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato.

La cancellazione delle attività detenute fino alla scadenza ha luogo quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari correlati alle attività stesse o quando vengono trasferiti tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Finanziamenti e crediti (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e detenute con intento di non essere vendute nel breve termine (IAS 39) con esclusione dei crediti commerciali.

Nello specifico la voce comprende: i finanziamenti, i crediti diversi da quelli verso assicurati per premi, i depositi non a vista presso le banche, i depositi presso le imprese cedenti, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e riassicurazione. I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati al costo ammortizzato, secondo il metodo dell'interesse effettivo, al netto di eventuali svalutazioni.

Le operazioni di pronti contro termine sono contabilizzate come operazioni finanziarie di raccolta e impiego e conseguentemente esposte tra i crediti e i debiti. Gli interessi, ovvero la differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine, che maturano lungo tutto il periodo di esistenza di queste operazioni, sono rilevati pro rata temporis in Conto economico, tra gli interessi attivi.

I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del Gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale.

Ad ogni chiusura d'esercizio i finanziamenti e i crediti sono soggetti ad impairment test. Tali crediti sono valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero degli stessi. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto economico. Nel caso in cui vengano meno successivamente i motivi che ne hanno determinato la precedente svalutazione, il valore dei crediti viene ripristinato. I crediti che non presentano evidenze di anomalia sono valutati "collettivamente", attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze storiche di perdite. I finanziamenti e i crediti sono eliminati dallo Stato patrimoniale quando divengono irrecuperabili o quando, per effetto di cessioni, tutti i rischi e i benefici vengono effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

Attività finanziarie disponibili per la vendita (IAS 32 e IAS 39)

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate che non sono classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione o Attività detenute sino a scadenza (IAS 39). All'atto della rilevazione iniziale, che avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale ed alla data di erogazione nel caso di crediti, le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il fair value dello